

COMMERCE EXTÉRIEUR FRANÇAIS : LE POIDS D'UNE TRIPLE DÉTÉRIORATION

Stéphane Colliac

En 2022, la contribution du commerce extérieur français à la croissance du PIB a été l'une des plus négatives de l'histoire (-0,8 point), sous le poids de trois détériorations.

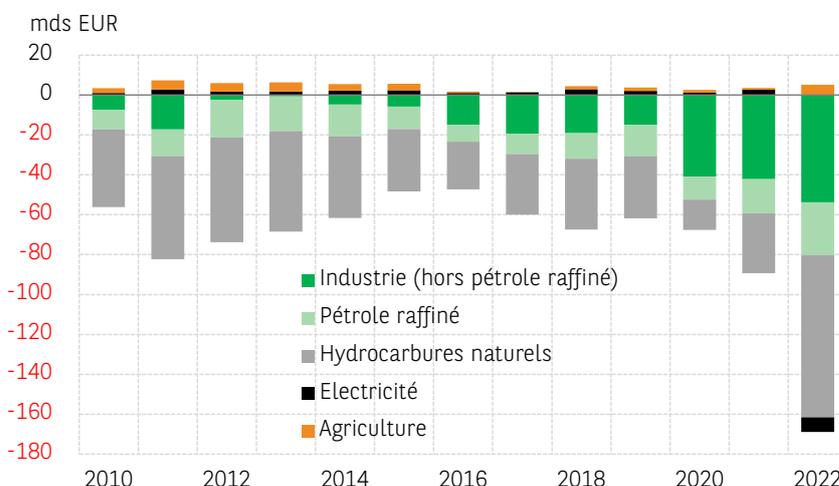
La première, la hausse des coûts de l'énergie, a entraîné le déficit commercial (échanges de biens) vers un niveau jamais observé. Aux effets « prix » subis (hausse du cours des hydrocarbures principalement) se sont ajoutés des effets « volumes », avec notamment le basculement en déficit du solde sur l'électricité et le stockage de gaz. Nous estimons que ces effets « volumes » ont amputé la croissance française de près de 0,4 point en 2022.

La deuxième détérioration, plus structurelle, concerne les biens manufacturés. Elle s'est accentuée en 2022, en termes nominaux comme réels. La bonne performance de l'investissement des entreprises en France a pesé au travers du creusement du déficit sur les biens d'équipement.

La troisième détérioration tient aux services et singulièrement au fret maritime dont la dynamique favorable s'est renversée au cours de l'année 2022, avec un retournement à la baisse des effets « prix », en sus d'une dégradation en volume.

Ainsi, alors que l'amélioration de l'excédent sur les services permettait de relativement équilibrer la détérioration du déficit sur les biens jusqu'au 1er trimestre 2022, cela n'a plus été le cas par la suite et a entraîné l'apparition d'un déficit courant significatif.

FRANCE : BALANCE COMMERCIALE PAR PRODUIT



GRAPHIQUE 1

SOURCES : DOUANES, CALCULS BNP PARIBAS

La France a enregistré en 2022 son déficit commercial le plus élevé de l'histoire, à près de EUR 164 mds, marquant presque un doublement par rapport à 2021 (et un creusement de près de 100 mds par rapport à 2019), largement imputable à la balance énergétique (*graphique 1*).

En 2022, le prix moyen du baril de Brent a atteint 90 USD en moyenne, un niveau qui avait déjà été approché en 2012 (87 USD). La balance énergétique apparaît toutefois beaucoup plus creusée qu'à l'époque (EUR 85 mds contre 50 mds) pour deux raisons principales : une hausse simultanée du prix du gaz (référence TTF), multiplié par plus de 5 sur la période, et un basculement en déficit du solde sur l'électricité (à hauteur de près de EUR 7,5 mds contre un excédent de près de 2,5 mds en 2021). De plus, le déficit concernant le pétrole raffiné (habituellement inclus dans la balance des biens manufacturés) s'accroît également (EUR 27 mds). Si le déclenchement de la guerre en Ukraine a eu un impact défavorable, il n'explique pas tout : la production d'électricité a baissé également en raison de divers problèmes techniques au sein des centrales nucléaires.

Par rapport à 2012, le point de détérioration le plus structurel reste toutefois le solde des échanges sur les biens manufacturés. Hors pétrole raffiné, le déficit a atteint EUR 54 mds en 2022, contre un solde proche de l'équilibre en 2012. Le recours plus important à des importations est allé de pair avec la réduction de la capacité de production de l'industrie française à la suite de la crise de 2008, capacité de production qui est encore inférieure, au 4e trimestre 2022, de près de 20% à son niveau de 2007, un phénomène davantage observé en France que dans les pays voisins¹.

¹ Voir Stéphane Colliac, « L'industrie française : un défi de taille », *EcoFlash*, BNP Paribas, février 2022



L'ÉNERGIE A PESÉ SUR LA CROISSANCE DU PIB

Outre une dégradation en valeur que l'on peut expliquer par des effets « prix », le creusement du déficit commercial provient également d'une détérioration en volume, notamment liée à la hausse des importations d'énergie. Cette dernière joue un rôle significatif dans la contribution négative du commerce extérieur (-0,8 point) à la croissance du PIB français en 2022.

Le calcul d'un PIB hors énergie (en excluant ce qui lui est directement imputable dans l'approche du PIB par la demande : exportations, importations et consommation des ménages d'énergie²) confirme que ces éléments exceptionnels ont grevé la croissance en 2022. D'après nos estimations, cette dernière aurait été de 3% « hors énergie » contre le chiffre de 2,6% observé en 2022.

Dans le détail, alors que la croissance trimestrielle du PIB « hors énergie » aurait été supérieure à la croissance « avec énergie » entre le 1er trimestre 2021 et le 3e trimestre 2022, elle devient inférieure au dernier trimestre de 2022 (*graphique 2*). En effet, si la croissance est ressortie légèrement positive au 4e trimestre 2022 (à +0,1% t/t), c'est largement grâce à la baisse des importations d'énergie (-9,1% t/t) liée au fort stockage préventif intervenu jusqu'au 3e trimestre.

L'économie française a de ce fait, pour l'heure, échappé à une contraction de son PIB et à une entrée potentielle en récession. Même si ces facteurs exceptionnels (stockage préventif de gaz, risque de contraintes sur la production d'électricité) venaient à se répéter en 2023, une diminution probable de leur ampleur pourrait créer une surprise positive sur la croissance par rapport à notre prévision actuelle (croissance nulle en 2023).

INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE : LA DÉTÉRIORATION CONTINUE

Le creusement du déficit sur les biens manufacturés provient pour partie de l'aéronautique (l'un des secteurs générant habituellement les plus grands excédents de la France) qui pâtit d'une baisse d'activité par rapport à l'avant Covid. L'excédent du secteur aéronautique a ainsi diminué de près de EUR 10 mds entre 2019 et 2022, notamment en raison de la baisse de la demande chinoise, ainsi que de contraintes d'offre (difficultés d'approvisionnement et de main d'œuvre).

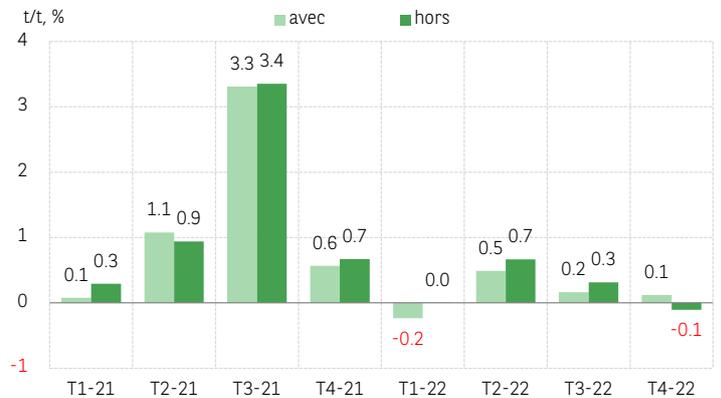
La détérioration du solde sur les échanges de biens (barre verte du graphique 1) a également d'autres causes, mises en évidence par l'examen des données de comptabilité nationale d'exportations et d'importations de biens et services en volume.

La balance sur les biens manufacturés (hors pétrole raffiné) se dégrade même encore un peu plus en 2022 (*graphique 3*), conjointement à la hausse de la production manufacturière (+1,9% en 2022) et de l'investissement des entreprises (+3,5% en 2022). Ces progressions ont eu pour contrepartie un creusement des déficits sur les biens d'équipement et les autres produits industriels, au travers des importations qu'elles ont nécessité.

La détérioration des capacités de production dans l'industrie, à la suite de la crise de 2008 (*graphique 4*), a favorisé un accroissement du contenu en importations de la croissance française, qui peut permettre d'expliquer ce creusement structurel de la balance sur les biens.

² Les variations de stock par produits ne sont publiées par l'Insee qu'en valeur, pas en volume, ce qui ne permet pas de corriger également notre estimation de l'évolution des variations de stocks en énergie.

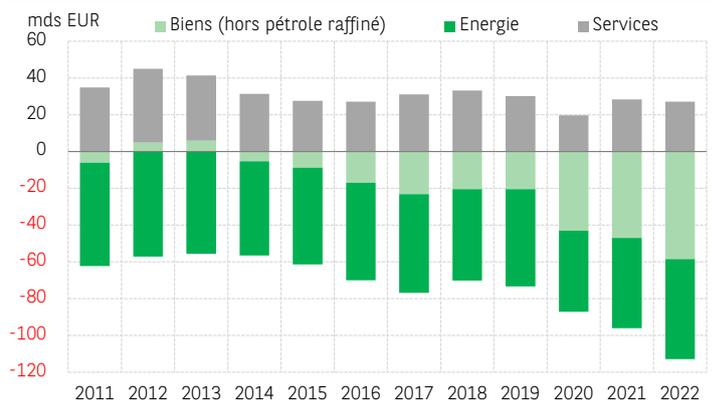
FRANCE : CROISSANCE RÉELLE DU PIB, AVEC ET HORS ÉNERGIE



GRAPHIQUE 2

SOURCES : INSEE, CALCULS BNP PARIBAS

FRANCE : BALANCE COMMERCIALE DES BIENS ET SERVICES À PRIX CONSTANTS



GRAPHIQUE 3

SOURCES : INSEE, BNP PARIBAS

FRANCE : CAPACITÉ DE PRODUCTION DANS L'INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE



GRAPHIQUE 4

SOURCES : BANQUE DE FRANCE, INSEE, CALCULS BNP PARIBAS

SERVICES : FIN DES EFFETS « EXCEPTIONNELS »

L'excédent sur les services a très nettement augmenté en 2021 et au 1er semestre 2022. Jusqu'au 1er trimestre 2022, cela a permis de largement contrebalancer la détérioration de la balance des biens. Le solde courant (qui incorpore également les services et les revenus des facteurs) est donc resté proche de l'équilibre.

Or, cet équilibre relatif s'est détérioré tout au long de l'année 2022 : d'abord avec le gonflement du déficit sur les biens (*graphique 1*), ensuite, parce que l'excédent sur les services s'est étiolé (*graphique 5*) :

- les effets de rattrapage post-Covid sur les entrées de touristes s'étaient majoritairement matérialisés dès le 2e trimestre (hors touristes asiatiques). Ils ont entraîné un accroissement temporaire de l'excédent sur le tourisme. Celui-ci s'est par la suite normalisé, avec l'accroissement des sorties de touristes à partir du 3e trimestre.

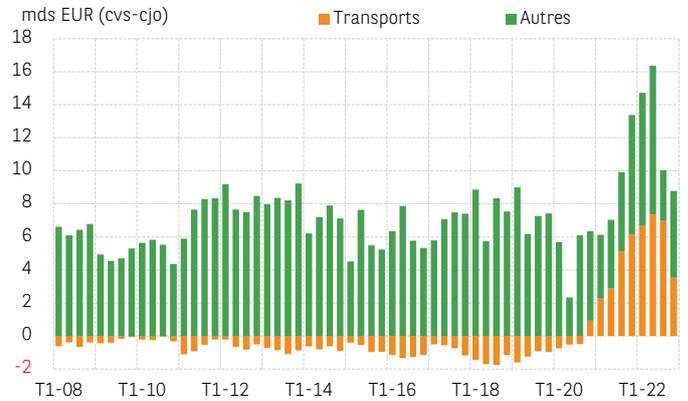
- l'excédent sur les services de transport, apparu à partir de 2020, a commencé à fortement diminuer à partir du 4e trimestre 2022 avec le retournement à la baisse des effets « prix » (ce que confirment les données du début d'année 2023, avec notamment une nouvelle baisse du baltic dry index).

Il en résulte un creusement du déficit courant au cours de l'année, qui a atteint EUR 54 mds en 2022, après un excédent de EUR 10 mds en 2021. Les autres composantes du solde courant (revenus et transferts) ont été, en parallèle, relativement stables.

Stéphane Colliac

stephane.colliac@bnpparibas.com

FRANCE : SOLDE SUR LES ÉCHANGES DE SERVICES



GRAPHIQUE 5

SOURCES : BANQUE DE FRANCE, CALCULS BNP PARIBAS

William De Vijlder
Chef économiste

+33 1 55 77 47 31

william.devijlder@bnpparibas.com

ÉCONOMIES DE L'OCDE ET STATISTIQUES

Hélène Baudchon
Responsable – Zone euro, États-Unis

+33 1 58 16 03 63

helene.baudchon@bnpparibas.com

Stéphane Colliac
France, Allemagne

+33 1 42 98 26 77

stephane.colliac@bnpparibas.com

Guillaume Derrien
Europe du Sud, Japon, Royaume-Uni - Commerce international

+33 1 55 77 71 89

guillaume.a.derrien@bnpparibas.com

Veary Bou, Tarik Rharrab
Statistiques

PROJECTIONS ÉCONOMIQUES, RELATIONS AVEC LE RÉSEAU FRANCE

Jean-Luc Proutat
Responsable

+33 1 58 16 73 32

jean-luc.proutat@bnpparibas.com

ÉCONOMIE BANCAIRE

Laurent Quignon
Responsable

+33 1 42 98 56 54

laurent.quignon@bnpparibas.com

Céline Choulet

+33 1 43 16 95 54

celine.choulet@bnpparibas.com

Thomas Humblot

+33 1 40 14 30 77

thomas.humblot@bnpparibas.com

Marianne Mueller

+33 1 40 14 48 11

marianne.mueller@bnpparibas.com

ÉCONOMIES ÉMERGENTES ET RISQUE PAYS

François Faure
Responsable – Argentine, Turquie, méthodologie, modélisation

+33 1 42 98 79 82

francois.faure@bnpparibas.com

Christine Peltier
Adjointe – Grande Chine, Vietnam, méthodologie

+33 1 42 98 56 27

christine.peltier@bnpparibas.com

Stéphane Alby
Afrique francophone

+33 1 42 98 02 04

stephane.alby@bnpparibas.com

Pascal Devaux
Moyen-Orient, Balkans

+33 1 43 16 95 51

pascal.devaux@bnpparibas.com

Hélène Drouot
Corée, Thaïlande, Philippines, Mexique, pays andins

+33 1 42 98 33 00

helene.drouot@bnpparibas.com

Salim Hammad
Amérique latine

+33 1 42 98 74 26

salim.hammad@bnpparibas.com

Cynthia Kalasopatan Antoine
Ukraine, Europe centrale

+33 1 53 31 59 32

cynthia.kalasopatanantoine@bnpparibas.com

Johanna Melka
Inde, Asie du Sud, Russie, Kazakhstan

+33 1 58 16 05 84

johanna.melka@bnpparibas.com

Lucas Plé
Afrique anglophone et lusophone

lucas.ple@bnpparibas.com

CONTACT MEDIA

Mickaëlle Fils Marie-Luce

+33 1 42 98 48 59

mickaëlle.filsmarie-luce@bnpparibas.com





CONJONCTURE

Analyse approfondie de sujets structurels ou thématiques.



EMERGING

Analyses et prévisions sur une sélection d'économies émergentes.



PERSPECTIVES

Analyses et prévisions axées sur les économies développées.



ECOFASH

Un indicateur, un évènement économique majeur.



ECOWEEK

L'actualité économique, les récentes orientations, les indicateurs commentés, le calendrier, les prévisions.



ECOTV

Les interviews mensuels de nos économistes qui décryptent l'actualité économique.



ECOTV WEEK

Une vidéo sur les principaux sujets de la semaine.



EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique.

Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Il ne constitue ni du conseil en investissement, ni de la recherche ou analyse financière. Les informations et opinions contenues dans ce document ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments éventuellement mentionnés dans le présent document. Toute éventuelle référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent) au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de détenir une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnés dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquels il a été élaboré.

BNP Paribas est en France constituée en société anonyme. Son siège est situé au 16 boulevard des Italiens 75009 Paris. Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

Pour certains pays de l'Espace Economique Européen :

Le présent document a été approuvé en vue de sa publication au Royaume-Uni par BNP Paribas Succursale de Londres. BNP Paribas Succursale de Londres est autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et autorisée et soumise à une réglementation limitée par la Financial Services Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails de l'autorisation et de la réglementation par la Financial Services Authority.

Le présent document a été approuvé pour publication en France par BNP Paribas SA, constituée en France en société anonyme et autorisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009, Paris, France.

Le présent document est distribué en Allemagne par BNP Paribas Succursale de Londres ou par BNP Paribas Niederlassung Frankfurt sur le Main, une succursale de BNP Paribas S.A. dont le siège est situé à Paris, France. BNP Paribas S.A. Niederlassung Frankfurt sur le Main, Europa Allee 12, 60327 Francfort, est autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et est autorisée et soumise à une réglementation limitée par le Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Etats-Unis : le présent document est distribué par BNP Paribas Securities Corp., ou par une succursale ou une filiale de BNP Paribas ne bénéficiant pas du statut de broker-dealer au sens de la réglementation américaine. BNP Paribas Securities Corp., filiale de BNP Paribas, est un broker-dealer enregistré auprès de la Securities and Exchange Commission et est membre de la Financial Industry Regulatory Authority et d'autres bourses principales. BNP Paribas Securities Corp. n'accepte la responsabilité du contenu d'un document préparé par une entité non américaine du groupe BNP Paribas que lorsqu'il a été distribué à des investisseurs américains par BNP Paribas Securities Corp.

Japon : le présent document est distribué au Japon par BNP Paribas Securities (Japan) Limited, ou par une succursale ou une entité du groupe BNP Paribas qui n'est pas enregistrée comme une maison de titres au Japon, à certaines institutions financières définies par l'article 17-3 alinéa 1 du décret d'application de la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, est une maison de titres enregistrée conformément à la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers et est membre de la Japan Securities Dealers Association ainsi que de la Financial Futures Association du Japon. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, Succursale de Tokyo, n'accepte la responsabilité du contenu du document préparé par une entité non japonaise membre du groupe BNP Paribas que lorsqu'il fait l'objet d'une distribution par BNP Paribas Securities (Japan) Limited à des entreprises basées au Japon. Certains des titres étrangers mentionnés dans le présent document ne sont pas divulgués au sens de la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers.

Hong-Kong : le présent document est distribué à Hong Kong par BNP Paribas Hong Kong Branch, filiale de BNP Paribas dont le siège social est situé à Paris, France. BNP Paribas Hong Kong Branch exerce sous licence bancaire octroyée en vertu de la Banking Ordinance et est réglementée par l'Autorité Monétaire de Hong Kong. BNP Paribas Hong Kong Branch est aussi une institution agréée réglementée par la Securities and Futures Commission pour l'exercice des activités réglementées de types 1, 4 et 6 [Regulated Activity Types 1, 4 et 6] en vertu de la Securities and Futures Ordinance.

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site

<https://globalmarkets.bnpparibas.com>

© BNP Paribas (2015). Tous droits réservés.

POUR RECEVOIR NOS PUBLICATIONS

ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT

[voir le site des études économiques](#)

ET

SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN

voir la page [linkedin](#) des études économiques

OU TWITTER

voir la page [twitter](#) des études économiques



Bulletin édité par les Etudes Economiques - BNP PARIBAS
Siège social : 16 boulevard des Italiens - 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34
Internet : www.group.bnpparibas.com - www.economic-research.bnpparibas.com

Directeur de la publication : Jean Lemierre / Rédacteur en chef : William De Vijlder



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change